

# 证券分析师

胡少华 S0630516090002 hush@longone.com.cn 证券分析师

刘思佳 S0630516080002 liusj@longone.com.cn 联系人

董澄溪 dcx@longone.com.cn

# 美国2月就业总体偏弱

海外观察:2024年2月美国就业数据

# 投资要点

- 事件: 美国2月新增非农就业27.5万人,前值从35.5万下修至22.9万人,预期20万人;失业 率3.9%,前值3.7%,预期3.7%。时薪环比增长0.1%,前值0.5%,预期0.2%。
- 核心观点:美国就业总体偏弱。虽然2月非农超预期,但前两个月非农就业人数共向下修 正16.7万人。失业率意外攀升至3.9%,为过去两年以来最高,对于经济周期更敏感的少数 族裔失业走高,说明美国就业边际正在变差。教育、医疗、政府等非周期性行业仍是主要 支撑,制造业和批发业就业人数减少,也说明美国就业并没有表面看上去那么强。薪资增 速较低,但高于通胀增速,实际薪资上升,仍将继续支撑美国消费。2月美国核心通胀可 能不会很高。由于2月美国就业总体偏弱、薪资增速放缓,市场上调了对美联储降息预期 的计价。美债收益率和美元指数下跌,美股主要指数高开低走。利率期货显示,市场计价 6月降息。
- ▶ 美国就业总体偏弱,非农前值大幅下修。虽然2月非农就业人数达到27.5万,高于预期的 20万人,但12月和1月的数据都被大幅下修。12月非农新增就业人数从33.3万人下修至29 万人;1月从35.3万人大幅下修至22.9万人,前两个月非农就业人数共向下修正16.7万人。 2月高于预期的非农就业也有可能会被向下修正。
- 失业率意外走高。家庭与企业调查再次出现分歧,失业率攀升至3.9%,为过去两年以来最 高。失业率上升的群体主要是少数族裔。美国黑人的失业率上升0.3pct至5.6%,而白人的 失业率维持在3.4%不变。少数族裔群体就业对于经济周期更敏感,少数族裔失业上升,说 明美国就业边际正在变差。
- > **教育、医疗、政府等非周期性行业仍是主要支撑。**教育和保健服务新增就业人数最多,达 到8.5万人,休闲酒店业新增5.8万人,政府部门新增5.2万人,这三个行业构成了70%的新 增就业岗位,美国就业的行业间分化依然严重。制造业和批发业就业人数减少。医疗、教 育、政府等非周期性行业的支撑,也说明美国就业并没有表面看上去那么强。
- 薪资增速低于预期。非农私人企业全体员工的平均时薪季调环比增速为0.1%,低于预期和 前值;同比上涨4.3%,符合预期,仍高于美联储2%的通胀目标。时薪增速走低,意味着 2月美国核心通胀增幅可能较小。由于时薪同比增速高于通胀增速,实际薪资还在上涨, 美国消费可能仍将维持韧性。
- ▶ 市场下调降息预期。由于2月美国就业总体偏弱、薪资增速放缓,市场上调了对美联储降 息预期的计价。美债收益率和美元指数下跌,美股主要指数高开低走。利率期货显示,市 场计价6月降息。
- 风险提示: 地缘政治风险; 国际定价的大宗商品再通胀风险。

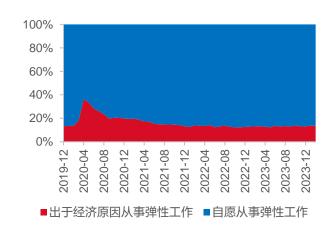


## 图1 新增非农就业人数和失业率,干人,%



资料来源: FRED, 东海证券研究所

# 图3 从事非全职工作的原因比例,%



资料来源: FRED, 东海证券研究所

#### 图5 时薪环比增速,%



资料来源: FRED, 东海证券研究所

## 图2 美国劳动力供需,百万人



资料来源: FRED, 东海证券研究所

#### 图4 分行业就业人数,干人



资料来源: FRED, 东海证券研究所

#### 图6 美国劳动参与率,%



资料来源: FRED, 东海证券研究所



# 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

#### 二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

#### 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅 反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载 资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究 报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提 供多种金融服务。

本报告仅供"东海证券股份有限公司"客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归"东海证券股份有限公司"所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

#### 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券 相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

## 上海 东海证券研究所

#### 北京 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦 地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址: Http://www.longone.com.cn 网址: Http://www.longone.com.cn

座机: (8621) 20333275座机: (8610) 59707105手机: 18221959689手机: 18221959689传真: (8621) 50585608传真: (8610) 59707100

邮编: 200215 邮编: 100089